

HERE*di*UM

NEWSLETTER

7-11.09.2026

Týždeň na trhoch (7–11.9. 2026)

Cena ropy Brent sa počas týždňa dostala nad 100 dolárov za barel a rast cien energie začal meniť očakávania investorov o inflácii aj úrokových sadzbách. ECB vo štvrtok zvýšila všetky tri kľúčové úrokové sadzby o 0,25 percentuálneho bodu. V USA zároveň piatkové údaje o inflácii zvýšili pravdepodobnosť, že sadzby na najbližšom zasadnutí zvýši aj Fed. Výnos amerického desaťročného štátneho dlhopisu sa počas týždňa priblížil k 5 %, čo vytváralo tlak najmä na drahšie ocenené akcie.

V piatok sa situácia čiastočne upokojila. Ropa klesla na 104,61 dolára za barel a americké aj európske akcie časť strát zmazali. Za celý týždeň však zostali hlavné akciové indexy v mínuse. Klesalo aj zlato a Bitcoin, zatiaľ čo americký dolár po zverejnení inflácie posilnil voči euru.

V skratke

- **ECB** zvýšila úrokové sadzby o 0,25 percentuálneho bodu. Depozitná sadzba bude od 16. septembra na úrovni 2,50 %.
- **Inflácia v USA** dosiahla v auguste 3,4 % medziročne. Po zverejnení dát trh zvýšil pravdepodobnosť septembrového zvýšenia sadzieb Fedu z približne 72 % na takmer 90 %.
- **Ropa Brent** uzavrela týždeň na 104,61 dolára za barel a za celý týždeň zdražela o viac ako 8 %.
- **S&P 500** za týždeň klesol o 0,8 % a technologický Nasdaq o 0,7 %.
- **Zlato** síce v piatok vzrástlo na približne 4 363 dolárov za uncu, za celý týždeň však stratilo približne 1,5 %.
- **Euro** sa po americkej inflácii obchodovalo približne za 1,16 dolára.

Akcie

Americké akcie v piatok rástli. Index S&P 500 pridal 0,86 %, Nasdaq 0,96 % a Dow Jones 0,98 %. Pomohol najmä pokles ceny ropy a skutočnosť, že investori už mali jasnejšiu predstavu o tom, čo môže Fed urobiť na najbližšom zasadnutí. Za celý týždeň však S&P 500 aj Nasdaq zostali v mínuse.

Jedným z hlavných dôvodov boli rastúce výnosy štátnych dlhopisov. Ak investor môže získať takmer 5 % z amerického desaťročného štátneho dlhopisu, časť kapitálu môže presunúť z rizikovejších aktív do dlhopisov. Vyššie úroky zároveň zdražujú financovanie firmám a znižujú dnešnú hodnotu ich budúcich ziskov. Najcitlivejšie bývajú firmy, pri ktorých investori očakávajú veľkú časť ziskov až v budúcnosti. Preto vyššie úrokové sadzby často vytvárajú väčší tlak na technologické a rastové akcie.

Európsky STOXX 600 v piatok vzrástol o 0,5 % na 639,1 bodu. Za celý týždeň však zaznamenal najväčší pokles od začiatku júla. Európske firmy čelili kombinácii vyšších cien energií, rastúcich výnosov dlhopisov a zvýšenia sadzieb ECB.

Dlhopisy a úrokové sadzby

ECB vo štvrtok zvýšila svoje hlavné úrokové sadzby o 0,25 percentuálneho bodu. Depozitná sadzba sa zvýšila na 2,50 %, hlavná refinančná sadzba na 2,65 % a sadzba jednodňových úverov na 2,90 %. Dôvodom sú najmä nové inflačné tlaky spojené s drahšími energiami a konfliktom na Blízkom východe.

ECB teraz očakáva priemernú infláciu na úrovni 3,0 % v roku 2026, 2,5 % v roku 2027 a 2,1 % v roku 2028. Vyššie sadzby majú infláciu brzdiť tým, že zdražujú úvery a znižujú ochotu domácností aj firiem míňať a investovať.

Dlhopisy a úrokové sadzby

Na dlhopisových trhoch **výnosy výrazne rástli**. Výnos nemeckého desaťročného dlhopisu bol najvyšší od roku 2011. Americký desaťročný výnos sa v piatok dostal až na 4,979 %. Po zverejnení inflácie následne klesol približne na 4,93 %.

V USA sa teraz pozornosť presúva na **zasadnutie Fedu 15. a 16. septembra**. Trh po piatkových údajoch počítal takmer s 90-percentnou pravdepodobnosťou zvýšenia sadzieb o 0,25 percentuálneho bodu.

Inflácia a komodity

Spotrebiteľské ceny v USA vzrástli v auguste o 0,4 % oproti júlu. Medziročná inflácia zostala na úrovni 3,4 %. Takzvaná jadrová inflácia, ktorá nezahŕňa ceny potravín a energií, vzrástla o 0,3 % medzimesačne a o 2,4 % medziročne. Celkovo údaje zodpovedali očakávaniam, jadrová inflácia však bola o niečo vyššia, než predpokladali ekonómovia. Výrobné vzrástli o 0,4 % za mesiac a o 5,4 % medziročne. Ceny energií vo výrobnom sektore stúpili o 4,2 %. **To všetko zvyšuje riziko, že vyššie ceny energií sa postupne prenesú aj do ďalších tovarov a služieb.** Firma, ktorá platí viac za dopravu, elektrinu alebo vstupné suroviny, sa totiž môže časť týchto nákladov pokúsiť preniesť na zákazníka.

Cena ropy Brent sa počas piatkového obchodovania dostala až na 109,97 dolára za barel. Neskôr však klesla a týždeň uzavrela na 104,61 dolára. Za celý týždeň napriek tomu ropa zdražela o viac ako 8 %.

Zlato reagovalo inak. V piatok jeho cena vzrástla o 1,1 % na približne 4 363 dolárov za uncu, za celý týždeň však zlato stratilo približne 1,5 %. Na prvý pohľad môže byť prekvapivé, že zlato klesalo v období vyššej inflácie a geopolitického napätia. Dôvodom boli najmä rastúce úrokové sadzby a výnosy dlhopisov.

Zaujímavosť z trhov

Drahšia nebola iba samotná ropa. Cena za prenájom veľkého ropného tankera na trase z Ománskeho zálivu do Číny vystúpila na rekordnú úroveň. **Náklady na prepravu** zodpovedali približne 11,50 dolára na každý prepravovaný barel. **V USA zároveň priemerná cena nafty prekročila 6 dolárov** za galón a dostala sa na rekord. Problémy v okolí Hormuzského prielivu teda nezvyšovali iba cenu ropy, ale aj náklady na jej dopravu a ceny hotových palív.

Meny a kryptomeny

Po zverejnení americkej inflácie dolár posilnil voči euru. **Kurz EUR/USD sa pohyboval okolo úrovne 1,16**, čo znamená približne 1,16 amerického dolára za jedno euro. Vyššie očakávané úrokové sadzby v USA môžu podporovať dolár. Investor totiž môže pri vyšších sadzbách dostať atraktívnejší výnos z dolárových vkladov alebo dlhopisov. Vzťah však nie je úplne priamočiary. Počas týždňa zvýšila sadzby aj ECB a dolár neposilňoval voči všetkým svetovým menám.

Bitcoin sa v piatok obchodoval pod 77 000 dolármi a **za celý týždeň strácal viac ako 5 %**. Pokles sa zrýchlil po údajoch o amerických výrobných cenách a raste dlhopisových výnosov. Pod tlakom bola aj väčšina ďalších kryptomien.

Bitcoin sa tak počas tohto týždňa správal **skôr podobne ako rizikové aktívum než ako alternatíva k zlatu**. Keď sa očakávajú vyššie úrokové sadzby, investori bývajú opatrnejší pri aktívach, ktorých cena je výrazne závislá od ochoty podstupovať riziko.

Čo to znamená pre dlhodobého investora?

Najdôležitejšou zmenou je **rast výnosov dlhopisov**. Ak americký desaťročný štátny dlhopis ponúka výnos tesne pod 5 %, investor má k akciám výrazne atraktívnejšiu alternatívu než v období nulových alebo veľmi nízkych sadzieb. Vyššie výnosy preto môžu vytvárať tlak na akciové ocenenia aj bez toho, aby firmy okamžite vykazovali slabšie výsledky.

Zlato zároveň ukázalo, že označenie „bezpečný prístav“ neznamená, že jeho cena musí pri každom geopolitickom napätí rásť. Vyššie výnosy dlhopisov tentoraz prevážili nad častou dopytu po zlate. **Bitcoin** reagoval ešte výraznejšie. Pokles o viac ako 5 % bol podstatne väčší než pokles hlavných amerických akciových indexov. Aspoň počas tohto týždňa teda zostal citlivý najmä na náladu investorov a očakávaný vývoj úrokových sadzieb.

Pre investora z eurozóny je **dôležitý aj kurz eura voči doláru**. Ak investor vlastní americké aktíva a euro voči doláru oslabí, hodnota týchto investícií po prepočte do eur rastie. Menový pohyb tak môže časť poklesu amerického aktíva kompenzovať. Platí to aj opačne: silnejšie euro môže časť dolárového výnosu znížiť.

Čo sledovať v ďalšom týždni

- **Fed, 15. – 16. septembra:** trh bude sledovať, či americká centrálna banka sadzby zvýši a čo naznačí o ďalšom vývoji.
- **Eurostat, 17. septembra:** konečné údaje ukážu, či augustová inflácia v eurozóne zostala na predbežne odhadovaných 3,3 %.
- **Ropa a Hormuzský prieliv:** ďalšie obmedzenia dopravy by mohli opäť vytlačiť ceny ropy a palív vyššie.
- **Zlato a dlhopisové výnosy:** rozhodnutie Fedu môže ukázať, či bude pre zlato dôležitejšie geopolitické riziko alebo vysoké úroky.

HEREDIUM

NEWSLETTER

Disclaimer

Tento komentár má informačný a edukačný charakter. Nejde o osobné investičné odporúčanie ani ponuku na nákup či predaj finančných nástrojov. Investovanie zahŕňa riziko a hodnota investície môže kolísať.

7-11.09.2026

© HEREDIUM Community 2026

Dôvera · Následníctvo · Svedomitosť

Tento dokument je interným materiálom komunity HEREDIUM Community a je určený výhradne pre jej aktívnych členov a spolupracovníkov. Akékoľvek šírenie, sprístupňovanie alebo použitie mimo tohto okruhu bez predchádzajúceho súhlasu je prísne zakázané.